

SITUACION MONETARIA

A) Oferta monetaria

Medios de pago

Al finalizar septiembre de 1992, los medios de pago (M1) se sitúan en \$ 3.057.852 millones, superior en \$ 33.778 millones (1,1%) en el mes y en \$ 817.871 millones (36,5%) en año completo. La variación mensual es resultado del ascenso en el multiplicador monetario al pasar de 1,378 a 1,456 y de la disminución de \$ 93.243 millones (4,2%) en la base monetaria.

Oferta monetaria ampliada

La oferta monetaria ampliada (M2) llega a \$ 9.676.670 millones en septiembre de 1992, con ascenso de \$ 257.294 millones (2,7%) en el mes. La variación mensual se origina en la variación, ya comentada, en los medios de pago y en el alza de \$ 223.516 millones (3,5%) en los cuasidineros que alcanzan un valor de \$ 6.618.818 millones, constituyendo el 68,4% de M2.

A partir de enero de 1992, dentro de los sustitutos próximos al dine-

ro, se incluyen las captaciones de las compañías de financiamiento comercial y se redefine la serie de la oferta monetaria ampliada.

Dentro de los cuasidineros, se destacan los depósitos de ahorro en el sistema bancario que se elevan a \$ 1.279.912 millones, con alzas de \$ 93.878 millones (7,9%) en el mes y de \$ 664.510 millones (108,0%) en año completo. Del total, \$ 251.550 millones (19,7%) corresponden a depósitos de ahorro a término. A partir de marzo de 1992, los depósitos de ahorro del sistema bancario incluyen los de los organismos cooperativos que pasaron a ser bancos.

CUADRO 1

Oferta monetaria

(Millones de pesos y porcentajes)

| Fin de septiembre | Medios de pago (M1) | | | Cuasidineros (CD)* | | | Oferta monetaria ampliada (M2)** | | |
|----------------------|---------------------|-------------|--------------|--------------------|-------------|--------------|----------------------------------|-------------|--------------|
| | Saldo | Variación | | Saldo | Variación | | Saldo | Variación | |
| | | Año corrido | Año completo | | Año corrido | Año completo | | Año corrido | Año completo |
| 1990 | 1.715.393 | 0.8 | 29.2 | 3.722.043 | 28.9 | 30.9 | 5.437.436 | 18.4 | 30.3 |
| 1991 | 2.239.981 | 4.6 | 30.6 | 4.499.558 | 15.8 | 20.9 | 6.739.539 | 11.8 | 23.9 |
| 1992 | 3.057.852 | 7.6 | 36.5 | 6.618.818 | 26.6 | 47.1 | 9.676.670 | 19.9 | 43.6 |

* Incluye depósitos de ahorro, certificados de depósito, depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda y captaciones de las compañías de financiamiento comercial.
 ** Incluye M1 más cuasidineros.
 Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

CUADRO 2

Cuasidineros

(Millones de pesos y porcentajes)

| Fin de septiembre | Depósitos de ahorro | | Certificados de depósito a término | | Depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda | | | Captación compañías de financiamiento comercial | | Total cuasidineros | | | | | |
|----------------------|---------------------|-------------|------------------------------------|-------------|---|-------------|--------------|---|--------------|--------------------|--------------|------|-----------|------|------|
| | Saldo | Variación | Saldo | Variación | Saldo | Variación | Saldo | Variación | Saldo | Variación | | | | | |
| | | Año corrido | Año completo | Año corrido | Año completo | Año corrido | Año completo | Año corrido | Año completo | Año corrido | Año completo | | | | |
| 1990 | 503.569 | 5.7 | 21.6 | 1.285.229 | 34.7 | 36.7 | 1.559.519 | 32.1 | 27.0 | 373.726 | 35.0 | 42.7 | 3.722.043 | 28.9 | 30.9 |
| 1991 | 615.403 | 5.3 | 22.2 | 1.303.589 | 1.4 | 1.4 | 2.155.674 | 33.4 | 38.2 | 424.892 | 5.9 | 13.7 | 4.499.558 | 15.8 | 20.9 |
| 1992 | 1.279.912 | 53.4 | 108.0 | 1.674.573 | 10.1 | 28.5 | 3.088.312 | 29.0 | 43.3 | 576.021 | 20.3 | 35.6 | 6.618.818 | 26.6 | 47.1 |

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

CUADRO 3

Origen del dinero base (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

| | 1992 | | Variación mensual | |
|--|-------------|-------------|-------------------|---------|
| | Agosto | Septiembre | Absoluta | % |
| Base monetaria (2) | 2.194.113 | 2.100.870 | (93.243) | (4.2) |
| A) Reservas internacionales netas | 4.795.851 | 4.839.841 | 43.990 | 0.9 |
| B) Crédito doméstico | (2.043.705) | (2.202.306) | (158.601) | (7.8) |
| 1. Crédito neto tesorería | 307.951 | 137.679 | (170.272) | (55.3) |
| 2. Crédito neto resto sector público | (255.207) | (295.568) | (40.361) | (15.8) |
| 3. Crédito neto sistema financiero | (48.285) | (194.155) | (145.870) | (302.1) |
| a) Crédito neto sistema bancario | (36.262) | (90.637) | (54.375) | (150.0) |
| b) Crédito neto corfinancieras | 182.843 | 179.342 | (3.501) | (1.9) |
| c) Crédito neto a las CAV | (219.914) | (308.925) | (89.011) | (40.5) |
| d) Crédito neto otros intermediarios | 25.048 | 26.065 | 1.017 | 4.1 |
| 4. Pasivos sector privado | 2.106.676 | 1.924.041 | (182.635) | (8.7) |
| 5. Otros activos netos | 58.512 | 73.779 | 15.267 | 26.1 |
| C) Obligaciones externas a largo plazo | 410.169 | 391.008 | (19.161) | (4.7) |
| D) Resultados cuenta especial de cambios | 188.225 | 188.021 | (204) | (0.1) |
| 1. Cuenta especial de cambios | (59.480) | (59.684) | (204) | (0.3) |
| 2. Fondo estabilización cambiaria | 224.100 | 224.100 | 0 | 0.0 |
| 3. Fondo inversiones públicas | 23.605 | 23.605 | 0 | 0.0 |
| E) Moneda de tesorería | 40.361 | 42.364 | 2.003 | 5.0 |

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas.

(2) Corresponde a Efectivo + Reserva Bancaria, de la cual se excluye el encaje monetario sobre depósitos fiduciarios.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

Los depósitos de las corporaciones de ahorro y vivienda se sitúan en \$ 3.088.312 millones, con ascensos de \$ 31.935 millones (1,0%) en el mes y de \$ 932.638 millones (43,3%) con respecto al mismo período del año anterior.

Los CDT de bancos (incluyen la Caja Social de Ahorros) y corporaciones financieras llegan a \$ 1.674.572 millones, saldo superior en \$ 62.378 millones (3,9%) en el mes y en \$ 370.984 millones (28,5%) en año completo.

Por último, las captaciones de las compañías de financiamiento comercial alcanzan un saldo de \$ 576.021 millones, superior en \$ 35.324 millones (6,5%) en el mes y en \$ 151.129 millones (35,6%) en año completo.

Base monetaria

El dinero base se sitúa en \$ 2.100.870 millones, inferior en \$ 93.243 millones (4,2%) respecto al saldo del mes anterior. Este cambio se explica principalmente por los descensos de \$ 158.601 millones (7,8%) en el crédito doméstico, de \$ 19.161 millones en las obligaciones externas a largo plazo y el aumento de \$ 43.990 millones (0,9%) en las reservas internacionales.

La variación contraccionista en el crédito doméstico se explica fundamentalmente, por las bajas de \$ 170.272 millones en el crédito a

la Tesorería, de \$ 40.361 millones en el crédito neto al resto del sector público y de \$ 145.870 millones en el crédito neto al sistema financiero. Contrarresta a estas variaciones el descenso de \$ 182.635 millones en los pasivos con el sector privado.

La contracción por parte de la Tesorería se debe, principalmente, a los aumentos de \$ 90.368 millones en los depósitos en moneda nacional en el Banco de la República, de \$ 57.679 millones en otras exigibilidades (\$ 32.804 millones en colocación bonos de Ley 55 de 1985 y \$ 24.905 millones en el fideicomiso de TES, clase B) y de \$ 19.030 millones en los certificados de cambio.

La disminución en el crédito neto al resto del sector público es resultado, entre otras, de los incrementos en las suscripciones en títulos de participación; \$ 19.500 millones por la Federación Nacional de Cafeteros, \$ 15.247 millones por el ISS, y \$ 2.000 millones por TELECOM, y del aumento de \$ 2.694 millones en los depósitos en moneda nacional en el Emisor.

En cuanto a la variación en el crédito neto al Sistema Financiero, se puede discriminar así: el sistema bancario baja \$ 54.375 millones, las corporaciones financieras disminuyen \$ 3.501 millones, las corporaciones de ahorro y vivienda decrecen \$ 89.011 millones y los otros intermediarios aumentan \$ 1.017 millones. El cambio en el crédito al sistema bancario se

debe primordialmente al aumento de \$ 50.460 millones en el encaje monetario sobre los depósitos fiduciarios; por su parte, el descenso en el crédito a las CAV se explica principalmente por la baja de \$ 74.781 millones en el financiamiento a las CAV y por la suscripción de \$ 16.030 millones en títulos de encaje.

Finalmente, la expansión por la baja en los pasivos con el sector privado resulta básicamente de la redención de \$ 265.225 millones en títulos de participación y de la suscripción de \$ 62.731 millones en certificados de cambio.

Multiplicador monetario

En septiembre de 1992, el multiplicador monetario se sitúa en 1.456, superior al del mes anterior, que era de 1,378. La variación mensual obedece al menor valor del coeficiente de reserva, que pasa de 0,5963 a 0,5310, como resultado del descenso de \$ 142.750 millones (11,6%) en la reserva bancaria y de la baja de \$ 15.729 millones (0,8%) en los depósitos en cuenta corriente.

Adicionalmente, el coeficiente de efectivo aumenta de 0,4709 a 0,4987, debido a la variación de los depósitos en cuenta corriente ya comentada, y al ascenso de \$ 49.507 millones (5,1%) en el efectivo en poder del público.

CUADRO 4

Crédito bancario (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

| Fin de septiembre | Cartera | | | Colocaciones * | | |
|-------------------|-----------|-------------|--------------|----------------|-------------|--------------|
| | Saldo | Variación % | | Saldo | Variación % | |
| | | Año corrido | Año completo | | Año corrido | Año completo |
| 1990 | 2.475.225 | 20.1 | 29.6 | 2.562.087 | 21.6 | 31.0 |
| 1991 | 2.732.082 | 4.6 | 10.4 | 2.961.419 | 10.0 | 15.6 |
| 1992 | 3.479.028 | 18.6 | 27.3 | 3.809.401 | 23.5 | 28.6 |

(1) Cifras provisionales.

* Incluye cartera y deudores varios.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.

B) Crédito

Crédito bancario

En el mes de septiembre de 1992, las colocaciones en moneda nacional del sistema bancario totalizan \$ 3.809.401 millones, con alzas de \$ 185.564 millones (5,1%) en el mes y de \$ 847.982 millones (28,6%) en año completo. Del total de colocaciones, el 91,3% representa cartera (incluye deudores varios), esto es, \$ 3.479.028 millones, de los cuales \$ 945.103 millones (27,2%) constituyen recursos provenientes de las líneas especiales de crédito del Banco de la República y de los fondos financieros que éste administra.

Crédito de fomento

Al finalizar septiembre de 1992, la cartera de los fondos financieros

alcanza \$ 49.536 millones, inferior en \$ 16.190 millones (24,6%) a la de igual fecha del año anterior. Los créditos del FIP disminuyen \$ 4.404 millones (15,5%), los del FCE \$ 2.460 millones (26,7%) y los del FFI \$ 9.326 millones (33,1%).

Principales activos financieros

La captación de recursos a través de los principales activos financie-

ros del mercado institucionalizado llega a \$ 8.013.160 millones en septiembre de 1992, saldo superior en \$ 2.413.534 millones (43,1%) al registrado un año atrás. Dentro de los instrumentos que estimulan el ahorro se destacan los títulos energéticos de rentabilidad creciente, TER, los bonos de las Corporaciones Financieras y los depósitos de ahorro del sistema bancario (incluyen los de los organismos cooperativos que pasaron a ser bancos) que avanzan a tasas anuales de 327,5%, 140,9%, y 108,0% presentando saldos de \$ 231.006 millones, de \$ 131.691 millones y \$ 1.279.912 millones, respectivamente. Por otra parte, los depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda se incrementan 43,3% en año completo alcanzando un saldo de \$ 3.088.312 millones, los certificados de depósitos de los bancos (que incluyen los de la Caja Social de Ahorros) en 31,7% con un saldo de \$ 1.200.747 millones y las captaciones de las compañías de financiamiento comercial en 35,6% con un saldo de \$ 576.021 millones.

En cuanto a la colocación de títulos del Banco de la República, ésta se sitúa en \$ 2.178.419 millones en septiembre de 1992, con alza anual

CUADRO 5

Fondos financieros - Cartera

(Millones de pesos y porcentajes)

| | 1991 | 1992 | Variaciones % |
|--------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | Cartera septiembre | Cartera septiembre | Cartera septiembre |
| FFI | 28.136 | 18.810 | -33.1 |
| FCE | 9.201 | 6.741 | -26.7 |
| FIP | 28.389 | 23.985 | -15.5 |
| TOTAL | 65.726 | 49.536 | -24.6 |

Fuente: Banco de la República.

de 18,4%. Los títulos de participación bajan 4,8%, en tanto que los títulos canjeables disminuyen 88,9%. Los saldos, en ese mis-

mo orden, llegan a \$ 1.084.966 millones y \$ 8.641 millones. Por su parte, los certificados de cambio en circulación aumentan \$ 462.965

millones en año completo, con lo que su saldo se sitúa en \$ 1.084.812 millones.

CUADRO 6
Principales activos financieros (1)

(Millones de pesos y porcentajes)

| | 1992 | | Variación % | |
|---|------------------|-------------------|-------------|--------------|
| | Agosto | Septiembre | Año corrido | Año completo |
| Cuasidíneros | 6.395.302 | 6.618.817 | 26.6 | 47.1 |
| Depósitos de ahorro | 1.186.034 | 1.279.912 | 53.4 | 108.0 |
| Depósitos en las corporaciones de ahorro y vivienda | 3.056.377 | 3.088.312 | 29.0 | 43.3 |
| CDT bancos | 1.174.590 | 1.200.747 | 10.0 | 31.7 |
| CDT corfinancieras | 437.604 | 473.825 | 10.7 | 20.8 |
| Captación compañías de financiamiento comercial (2) | 540.697 | 576.021 | 20.3 | 35.6 |
| Otros activos del sistema financiero | 1.245.757 | 1.394.343 | 46.3 | 26.8 |
| Captación organismos cooperativos de orden superior | 70.321 | 72.671 | 104.2 | 160.2 |
| Acreedores fiduciarios | 255.706 | 378.778 | 84.8 | 33.1 |
| Aceptaciones bancarias en circulación | 201.733 | 203.145 | (17.4) | (20.7) |
| Certificados Eléctricos Valorizables (CEV) | 101.075 | 93.239 | (64.6) | (61.7) |
| Títulos Energéticos de Rentabilidad Creciente (TER) | 233.940 | 231.006 | 147.3 | 327.5 |
| Títulos de Ahorro Nacional (TAN) | 13.866 | 13.622 | (87.6) | (92.4) |
| T.E.S. | 243.105 | 270.191 | ... | ... |
| Bonos en circulación de Corfinancieras | 126.011 | 131.691 | 63.7 | 140.9 |
| SUBTOTAL (I) | 7.641.059 | 8.013.160 | 29.7 | 43.1 |
| Certificados de cambio (3) | 1.005.709 | 1.084.812 | 191.0 | ... |
| Títulos canjeables (4) | 5.326 | 8.641 | (66.1) | (88.9) |
| Títulos de participación | 1.318.554 | 1.084.966 | (12.4) | (4.8) |
| SUBTOTAL (II) | 2.329.589 | 2.178.419 | 33.1 | 18.4 |
| TOTAL (I + II) | 9.970.648 | 10.191.579 | 30.4 | 37.0 |

(1) Las cuentas en moneda extranjera se contabilizan a la tasa de cambio promedio de compra y venta de divisas en cada fecha. (2) De las compañías de financiamiento comercial se excluyen las intervenidas por la Superintendencia Bancaria y las que han cesado operaciones. A partir del 30 de diciembre de 1986 se incluyen Dineros, Crecer y Mazdacredito. (3) Equivale a US\$ 1.565,8 millones para agosto de 1992 y a US\$ 1.579,8 millones para septiembre de 1992. (4) Incluye sólo la Resolución 66 de 1986 de la Junta Monetaria.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Investigaciones Económicas.